

Måned rapport pr. 31.08.17

| USA | | | | Endring siden | |
|----------------------------|------------|------------|------------|---------------|------------|
| | 31.12.2016 | 31.07.2017 | 31.08.2017 | 31.12.2016 | 31.07.2017 |
| 3-mnd. LIBOR | 1,00 | 1,31 | 1,32 | 0,32 | 0,01 |
| 10-års Stat | 2,45 | 2,30 | 2,12 | -0,33 | -0,18 |
| 30-års Stat | 3,06 | 2,90 | 2,73 | -0,33 | -0,17 |
| 10-års Stat - 3-mnd. LIBOR | 1,45 | 0,99 | 0,80 | -0,65 | -0,19 |

Kilde: Thompson Reuters

| Euroland | | | | Endring siden | |
|---------------------------|------------|------------|------------|---------------|------------|
| | 31.12.2016 | 31.07.2017 | 31.08.2017 | 31.12.2016 | 31.07.2017 |
| 3-mnd. Euro | -0,32 | -0,33 | -0,33 | -0,01 | 0,00 |
| 10-års Stat | 0,21 | 0,53 | 0,36 | 0,15 | -0,17 |
| 10-års Stat - 3-mnd. Euro | 0,53 | 0,86 | 0,69 | 0,16 | -0,17 |
| 10-års Euro - 10-års USD | -2,24 | -1,77 | -1,76 | 0,48 | 0,01 |
| USD / Euro | 0,95 | 0,84 | 0,84 | -0,11 | 0,00 |

Kilde: Thompson Reuters

| Norge | | | | Endring siden | |
|----------------------------|------------|------------|------------|---------------|------------|
| | 31.12.2016 | 31.07.2017 | 31.08.2017 | 31.12.2016 | 31.07.2017 |
| 3-mnd. NIBOR | 1,17 | 0,82 | 0,79 | -0,38 | -0,03 |
| 6-mnd. NIBOR | 1,29 | 0,96 | 0,89 | -0,40 | -0,07 |
| 2-års SWAP | 1,26 | 1,11 | 1,05 | -0,21 | -0,06 |
| 5-års SWAP | 1,53 | 1,53 | 1,39 | -0,14 | -0,14 |
| NST473 - 22/05/19 | 0,75 | 0,63 | 0,60 | -0,15 | -0,03 |
| NST474 - 25/05/21 | 1,09 | 0,95 | 0,88 | -0,21 | -0,07 |
| NST475 - 24/05/23 | 1,38 | 1,26 | 1,14 | -0,24 | -0,12 |
| NST476 - 14/03/24 | 1,49 | 1,37 | 1,23 | -0,26 | -0,14 |
| NST477 - 13/03/25 | 1,58 | 1,49 | 1,34 | -0,24 | -0,15 |
| NST478 - 16/02/26 | 1,65 | 1,59 | 1,43 | -0,22 | -0,16 |
| NST479 - 17/02/27 | na. | 1,68 | 1,54 | na. | -0,14 |
| NST478 - 10 års Euro | 1,37 | 1,06 | 1,07 | -0,30 | 0,01 |
| 3-mnd. NIBOR - 3-mnd. Euro | 1,49 | 1,15 | 1,12 | -0,37 | -0,03 |
| USD / NOK | 8,64 | 7,86 | 7,76 | -0,88 | -0,10 |
| EURO/NOK | 9,09 | 9,31 | 9,24 | 0,15 | -0,07 |
| Brent Blend (2M) | 57,57 | 52,75 | 53,16 | -4,41 | 0,41 |

Kilde: Thompson Reuters

| Aksjemarkedene i lokal valuta | | | | Endring siden | |
|-------------------------------|------------|------------|------------|---------------|------------|
| | 31.12.2016 | 31.07.2017 | 31.08.2017 | 31.12.2016 | 31.07.2017 |
| Dow Jones - New York | 19.763 | 21.891 | 21.948 | 11,1 % | 0,3 % |
| NASDAQ - New York | 5.383 | 6.348 | 6.429 | 19,4 % | 1,3 % |
| S&P 500 - New York | 2.239 | 2.470 | 2.472 | 10,4 % | 0,1 % |
| Nikkei - Tokyo | 19.114 | 19.925 | 19.646 | 2,8 % | -1,4 % |
| DAX - Frankfurt | 11.481 | 12.118 | 12.056 | 5,0 % | -0,5 % |
| CAC 40 - Paris | 4.862 | 5.094 | 5.086 | 4,6 % | -0,2 % |
| FTSE - London | 7.143 | 7.372 | 7.431 | 4,0 % | 0,8 % |
| SIX - Sveits | 8.220 | 9.055 | 8.925 | 8,6 % | -1,4 % |
| OMX - Sverige | 1.517 | 1.548 | 1.547 | 2,0 % | -0,1 % |
| Oslo Børs Fondindeks | 677 | 717 | 723 | 6,8 % | 0,8 % |
| Oslo Børs Benchmarkindeks | 684 | 733 | 740 | 8,2 % | 1,0 % |
| OBX Indeks | 618 | 660 | 670 | 8,4 % | 1,4 % |
| Finans | 1.424 | 1.714 | 1.695 | 19,0 % | -1,1 % |
| Industri | 356 | 384 | 387 | 8,8 % | 0,9 % |
| Energi | 692 | 652 | 652 | -5,9 % | 0,0 % |
| Materialer | 558 | 613 | 647 | 16,0 % | 5,6 % |
| Forbruksvarer | 729 | 743 | 721 | -1,2 % | -3,0 % |
| Konsumentvarer | 1.973 | 1.909 | 2.030 | 2,9 % | 6,3 % |
| Helsevern | 691 | 586 | 584 | -15,6 % | -0,5 % |
| Informasjonsteknologi | 219 | 245 | 239 | 8,9 % | -2,5 % |
| Telekomm. & tjenester | 1.032 | 1.298 | 1.295 | 25,5 % | -0,2 % |
| SMB-indeks | 641 | 643 | 630 | -1,6 % | -2,0 % |

Kilde: Thompson Reuters

Det globale aksjemarkedet hadde en marginal positive utvikling gjennom august. Volatiliteten tiltok imidlertid, dog fra svært lave nivåer, hvilket må sees i sammenheng med økt geopolitisk frykt der forholdet mellom USA og Nord-Korea tilspisset seg ytterligere. Fundamentale forhold, i kombinasjon med vedvarende lav(-ere) alternativ avkastning, trekker på sin side sentimentet stadig i positiv retning. Makrobildet er fortsatt i bedring og utviklingen synes bredt basert med tiltakende aktivitetsnivå globalt. Dette underbygger inntjeningsveksten på selskapsnivå som for øvrig har vist en sterk oppadgående trend etter vendepunktet ved halvårsskiftet i fjor.

Morgan Stanley verdensindeks steg marginalt med 0,1% gjennom august, men avkastningen i norske kroner ble -1,0% som følge av en sterkere NOK. I USA steg Dow Jones-indeksen og den bredere S&P

500-indeksen med hhv. 0,3% og 0,1%, mens den teknologitunge NASDAQ-indeksen steg med 1,3%. I Europa ble markedene i stor grad tyngt av valutaforhold (relativt til USD), hvilket igjen har resultert i noe estimatnedjusteringer blant spesielt eksportrettede selskaper. SIX-indeksen (Sveits) falt 1,4%, etterfulgt av DAX-indeksen (Tyskland) og CAC 40-indeksen (Frankrike) som falt hhv. 0,5% og 0,2%. FTSE 100-indeksen (England) steg på sin side 0,8%. Nikkei-indeksen i Japan falt for øvrig 1,4% (alle tall i lokal valuta), hvilket dels må sees i sammenheng med økt frykt tilknyttet den anspente situasjon i Nord-Korea.

Det norske aksjemarkedet hadde også i august en relativ sterk utvikling, der OBX-indeksen, Benchmarkindeksen og Fondsindeksen steg hhv. 1,4%, 1,0% og 0,8%.

Av de sektorene som utmerket seg på Oslo Børs var *Konsumentvarer* sterkest med en oppgang på 6,3%. Lakseaksjene la nok en sterk måned bak seg og justert for utbytter er kursene igjen tilbake på all-time high nivåer. Frykten for «demand destruction» grunnet vedvarende høy laksepris, kostnadsinflasjon dels som følge av biologiske utfordringer, samt forventninger om kraftig volumvekst som tyngt sentimentet ved innledningen til året, har vist seg å være overdreven. Selskapene har som i foregående år nedjustert tidligere guidet volumvekst, samtidig som etterspørselen har holdt seg relativt sterk på tross av høy laksepris. I sum har lakseselskapene lagt bak seg nok et rekordkvartal. Vi mener fortsatt sektoren er relativt attraktivt priset og opprettholder overvekten i våre aksjefond. For øvrig hevdet *Materialer* seg med en oppgang på 5,6% anført av Norsk Hydro (10,3%). En bedret markedsbalanse med lavere produksjon i Kina og økt etterspørsel globalt underbygger stigende aluminiumspriser.

På motsatt side var *Forbruksvarer* (-3,0%) og *Informasjonsteknologi* (-2,5%) de sektorene som utviklet seg svakest av de ulike delindeksene på Oslo Børs. Medieselskapet Schibsted (-4,7%) ble tyngt av fornyet frykt for økt konkurranse etter at Facebook lanserte «torget»-vertikalen (les: Facebook Marketplace) i Europa. I utgangspunktet utgjør vertikalen svært lite for Schibsteds inntjening, men markedet frykter hvorvidt Facebook på sikt også vil lansere konkurrerende virksomhet innenfor de mer lønnsomme vertikalerne, samtidig som markedsføringskostnadene må økes for å forsvare eksisterende posisjon.

Fremover tror vi det fortsatt er gode kjøpsmuligheter i de ulike aksjemarkedene drevet av blant annet lav alternativ avkastning og relativ

høy utbytteavkastning. Videre er det flere indikasjoner på at aktiviteten fortsetter å tilta globalt, hvilket i kombinasjon med relativt store kontantbeholdninger på selskapsnivå underbygger økte investeringer, samt økt inntjeningsvekst i tiden fremover. På motsatt side vil finansmarkedene være sårbare for eventuelle nye tilbakeslag i de toneangivende økonomiene, en opptrappet geopolitisk uro, samt politisk usikkerhet med dertil lavere gjennomslagsevne for Trump-administrasjonen i USA.